TÍTULOS DA DÍVIDA AGRÁRIA (TDA). LEVANTAMENTO BIBLIOGRÁFICO ATRAVÉS DE UMA REVISÃO DE LITERATURA DO TIPO NARRATIVA COM ANÁLISE INTEGRATIVA.

Rommel Assad Batista Monteiro[1]

RESUMO

Os Títulos da Dívida Agrária (TDA's) são títulos emitidos para o pagamento de indenizações de imóveis rurais àqueles que, para fins de atender o programa de reforma agrária, sofrem ação desapropriatória ou firmam acordos de compra e venda com a União. A legislação básica do TDA são as Leis nº 8.177/91 e nº 4.504/64, os Decretos nº 578/92 e nº 433/92 e a Medida Provisória nº 2.183-56/01. Assim, objetivou-se neste estudo analisar a origem dos TDA's envolvendo sua utilidade e seu processo de compra e venda em face da sua relevância como investimento no atual cenário brasileiro de desestatização, por meio de levantamento bibliográfico através de uma revisão de literatura do tipo narrativa com análise integrativa, completa e exploratória. Como resultado, viu-se que todo o processo de desapropriação ou de compra de terras para fins de Reforma Agrária é de responsabilidade do Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (INCRA), o qual estipula o valor da terra e define quais e quantos TDA's serão necessários para a indenização ou aquisição do imóvel rural, sendo posteriormente solicitado a emissão dos títulos pelo INCRA à Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Nesse contexto, as TDA's como título soberano, garantido pelas terras desapropriadas para fins da reforma agrária tem um forte conteúdo, sobretudo se a intenção for utilizá-lo como compensação tributária ou dar o título como garantia em financiamentos com o governo, além da possibilidade de aumentar o patrimônio líquido da instituição que visa participar de pleito licitatório das privatizações no programa governamental.

Palavras-chave: títulos públicos, títulos da dívida agrária, TDA.

INTRODUÇÃO.

---

[1] Mestrado em Sistema de Gestão pela Qualidade Total, pela Universidade Federal Fluminense. Mestrado em Direito pela Universidade Estácio de Sá, especialização em Direito Tributário, Instituto Brasileiro de Estudo Tributário, Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito de Campos, Licenciatura em Ciências pela Faculdade de Filosofia de Campos,Técnico em Contabilidade pelo Instituto Monitor, sócio administrador da Rommel Monteiro Sociedade de Advogados, sócio administrador e responsável técnico da ESANNF – Serviços Contábeis, Diretor executivo do Centro de Pesquisa Tecnológica do Norte-Fluminense, atuação no magistério na área de Direito Tributário e Civil, professor credenciado no CRC/RJ.

Os Títulos da Dívida Agrária (TDA's) tem sua origem um ato desapropriatório para fins de reforma agrária, em que a avaliação e desapropriação é feita pelo INCRA e depois enviada solicitação à Secretaria do Tesouro Nacional (STN) para sua emissão.

No escorço histórico, a questão da desapropriação para fins de reforma agrária surge no § 5º do Artigo 147 da Constituição de 1946.

Em 1964 emitiu-se o primeiro título TDA, conhecido naquele tempo como título cartular. Após 1992, o INCRA, depois de avaliação para ato desapropriatório, encaminha para o Tesouro Nacional (TN) que faz sua emissão – título escritural e eletrônico.

Os Títulos da Dívida Agrária têm sua fundamentação jurídica baseada no Estatuto da Terra (Lei nº 4.504 em seu artigo 105) e na Constituição Federal de 1988 (CF/88) (cap. III, Art. 184). Até 23/6/1992, esses títulos eram emitidos pelo INCRA sob a denominação de TDA-INCRA ou TDA-Cartular e, a partir dessa data, passaram a ser emitidos pelo Tesouro Nacional. A Secretaria do Tesouro Nacional, com base no Decreto nº 578, de 24/6/92, passou a ter as atribuições de gestão, controle, lançamento, resgate e pagamento de juros dos TDA. São títulos escriturais registrados na Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP)[2], com prazo de resgate de até vinte anos e com cláusulas de preservação do valor real.

O pagamento da compensação financeira ao expropriado faz-se aqui de duas formas. Quanto à terra nua, aquele recebe TDA's, cabendo-lhe perceber dinheiro apenas quando se tratar de benfeitorias úteis e necessárias[3]. O valor da cobertura florestal, por força da MP 2.183-56/01, submete-se a solução em títulos. Isto é necessário alertar somente quanto às desapropriações, cujo ato declaratório for posterior à MP 1.577/97.

Coube à Lei nº 8.629/93 especificar, em regulamentação ao art. 184, *caput*, da CF/88, os períodos de quitação dos TDA's recebidos pelo expropriado. Dispõe o § 3º do seu art. 5º que os Títulos da Dívida Agrária, encouraçados com cláusula assecuratória de preservação de seu valor real[4], serão resgatáveis a partir do segundo

---

[2] Órgão competente para registrar todas as operações de compra e venda, e transferência da propriedade dos TDA

[3] Defende Hélio Borghi que, caso sejam indenizáveis, as benfeitorias voluptuárias devem ser quitadas em moeda corrente (BORGHI, 1989, p. 109).

[4] Fábio de Oliveira LUCRÉSI (loc. cit. p. 35) vislumbra, através da expressão preservação do valor real, inserida no art. 184, caput, da CF, a adoção da cláusula-ouro, cabendo à lei ordinária preservar, durante o longo prazo de seu resgate, o poder de compra de tais títulos frente ao padrão da moeda, reconhecido

ano de sua emissão, em percentuais proporcionais aos seus prazos de remição, observado o seguinte: a) do segundo ao quinto ano, quando emitidos para indenização de imóveis com área inferior a 40 módulos fiscais; b) do segundo ao décimo ano, quando emitidos para indenização de imóvel com área acima de 40 até 70 módulos fiscais; c) do segundo ao décimo quinto ano, quando emitidos para indenização de imóvel com área acima de 70 até 150 módulos fiscais; d) do segundo ao vigésimo ano, quando emitidos para indenização de imóvel com área superior a 150 módulos fiscais. Os lançamentos de TDA's, bem assim suas transferências e modos de utilização pelo expropriado, acham-se regulamentados no Decreto nº 578, de 24.06.1992 (NOBRE JUNIOR, 2006, p. 207-208).

Discutir sobre os TDA's encontra fundamento na atualidade do debate envolvendo a desestatização com a privatização de empresas brasileiras e a utilização dos respectivos títulos como lastro garantidor em pleitos licitatórios, por exemplo.

Com o propósito de discorrer sobre os pontos mais importantes dos TDA's, tais como sua origem, conceito, prazo de resgate e sua utilidade no atual modelo de mercado, foi realizada uma pesquisa baseada em levantamento de literatura por meio de ação narrativa e com análise integrativa, exploratória e completa. Utilizou-se para a busca literária os seguintes descritores "títulos públicos", "títulos da dívida agrária" e suas respectivas associações, não limitando o aspecto temporal dos materiais encontrados e utilizados na escrita desta pesquisa.

1 TÍTULOS DA DÍVIDA AGRÁRIA

No Brasil, somente a Secretaria do Tesouro Nacional, órgão do Ministério da Fazenda responsável pela administração da dívida pública federal interna e externa, tem atribuição de emitir, controlar e resgatar títulos públicos federais. Atualmente, os títulos da dívida pública interna emitidos pela Secretaria do Tesouro Nacional são aqueles definidos na Lei nº 10.179, de 2001.

São todos emitidos na forma escritural, o que significa que os direitos creditórios, as cessões desses direitos e os resgates do valor principal e dos

---

internacionalmente como sendo o ouro o seu metal representativo. Sem embargo da valiosa opinião, penso que tal enunciação não alterou a cláusula de exata correção monetária, presente no art. 161, caput, da Lei Fundamental pretérita, de maneira que tais documentos devem ser corrigidos nos termos da lei disciplinadora da atualização monetária. (LUCHÉSI, Fábio de Oliveira. A desapropriação para fins de reforma agrária perante a nova Constituição Federal. **Revista de Informação Legislativa.** Brasília, n. 103, v. 26, p.73-94, jul./set. 1989.)

rendimentos são registradas eletronicamente nas centrais de custódias autorizadas pelo Banco Central do Brasil, quais sejam: SELIC/BACEN (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia), CETIP S/A - Mercados Organizados e CBLC/ BM&FBOVESPA (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia). A emissão dos títulos da Dívida Pública da União é autorizada pela Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001[5], (convertida da Medida Provisória nº 2.096-89, de 2001), que dispõe sobre os títulos da dívida pública de responsabilidade do Tesouro Nacional.

Logo, os Títulos da Dívida Agrária (TDA), espécie de título da dívida pública interna, por sua vez, são previstos no artigo 184[6] da CF/88 e no artigo 19[7] do Decreto nº 9.292/2018. Dispõe o art. 184 da CF/88 c/c art. 5º da Lei nº 8.629/93 que a desapropriação por interesse social, aplicável ao imóvel rural que não cumpra sua função social, importa prévia e justa indenização em títulos da dívida agrária, com

---

[5] Art. 1º Fica o Poder Executivo autorizado a emitir títulos da dívida pública, de responsabilidade do Tesouro Nacional, com a finalidade de: I - prover o Tesouro Nacional de recursos necessários para cobertura de seus déficits explicitados nos orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita, respeitados a autorização concedida e os limites fixados na Lei Orçamentária, ou em seus créditos adicionais; II - aquisição pelo alienante, no âmbito do Programa Nacional de Desestatização - PND, de que trata a Lei no 9.491, de 9 de setembro de 1997, de bens e direitos, com os recursos recebidos em moeda corrente ou permuta pelos títulos e créditos recebidos por alienantes; III - troca por Bônus da Dívida Externa Brasileira, de emissão do Tesouro Nacional, que foram objeto de permuta por dívida externa do setor público, registrada no Banco Central do Brasil, por meio do "Brazil Investment Bond Exchange Agreement", de 22 de setembro de 1988; VI - permuta por títulos do Tesouro Nacional em poder do Banco Central do Brasil; VII - permuta por títulos de responsabilidade do Tesouro Nacional ou por créditos decorrentes de securitização de obrigações da União, ambos na forma escritural, observada a equivalência econômica. VIII - pagamento de dívidas assumidas ou reconhecidas pela União, a critério do Ministro de Estado da Fazenda. (Incluído pela Medida Provisória nº 2.181-45 de 2001) IX - assegurar ao Banco Central do Brasil a manutenção de carteira de títulos da dívida pública em dimensões adequadas à execução da política monetária.

[6] Art. 184. Compete à União desapropriar por interesse social, para fins de reforma agrária, o imóvel rural que não esteja cumprindo sua função social, mediante prévia e justa indenização em títulos da dívida agrária, com cláusula de preservação do valor real, resgatáveis no prazo de até vinte anos, a partir do segundo ano de sua emissão, e cuja utilização será definida em lei. (BRASIL, 1988)

[7] Art. 19. Os Títulos da Dívida Agrária - TDA emitidos para desapropriação e para aquisição por compra e venda de imóveis rurais destinados à implementação de projetos integrantes do Programa Nacional de Reforma Agrária, nos termos do disposto na Lei nº 4.504, de 30 de novembro de 1964, na Lei nº 8.629, de 25 de fevereiro de 1993, e no Decreto nº 578, de 24 de junho de 1992, terão as seguintes características: I - data de emissão: primeiro dia de cada mês; II - prazo: cinco, dez, quinze, dezoito ou vinte anos, na forma prevista na Lei nº 8.629, de 1993; III - forma de colocação: direta em favor do proprietário do imóvel rural; IV - quantidade de séries: a) os títulos serão emitidos em séries autônomas com datas de resgate anuais e sucessivas; b) a quantidade de séries a serem emitidas corresponderá ao prazo subtraído um inteiro; e c) cada série autônoma será composta pelo quociente inteiro da divisão da quantidade total pelo número de séries, com exceção da última série que será a diferença entre a quantidade total e a soma das quantidades das outras séries; V - taxa de juros: um, dois, três e seis por cento ao ano, calculada sobre o valor nominal atualizado, na forma prevista na Lei nº 8.177, de 1º de março de 1991; VI - atualização: no primeiro dia de cada mês, por índice calculado com base na TR referente ao mês anterior; VII - modalidade: nominativa; VIII - pagamento de juros: anualmente até o resgate do principal ou até o vencimento da última série; e IX - resgate do principal: as séries autônomas terão datas de resgate anual, sendo que a primeira será resgatável a partir do segundo ano de sua emissão e assim sucessivamente, na forma prevista na Lei nº 8.177, de 1991.

cláusula de preservação do valor real, resgatáveis no prazo de até vinte anos, a partir do segundo ano de sua emissão, e cuja utilização será definida em lei. Frise-se que as benfeitorias úteis e necessárias serão indenizadas em dinheiro. Em apertada síntese, a indenização para pagamento da desapropriação de imóvel agrário para fins de reforma agrária deve obedecer aos seguintes critérios: a indenização deve ser prévia, a indenização deve ser justa e em títulos da dívida agrária (CARVALHO, 2010, p. 245).

"Assim, os TDA's são emitidos como forma de pagamento de desapropriações de imóveis rurais que não cumpram adequadamente sua função social" (CATAPANI, 2014, p. 391), tendo caráter indenizatório na desapropriação.

1.1 Conceito e histórico dos TDA's

Os TDA's são títulos emitidos pelo governo para financiar os projetos de reforma agrária e políticas agrícolas do país, sendo, pois, utilizados nos acordos de desapropriação ou aquisição de imóveis rurais de interesse da União. Tal título foi criado pelo governo federal por ocasião do Programa Nacional de Reforma Agrária, que é vinculado à desapropriação de imóveis rurais por interesse social ou aquisições por compra e venda de imóveis para a mesma destinação.

A desapropriação por interesse social para fins de reforma agrária é regulamentada pela Lei nº 8.629/1993, que dispõe sobre a regulamentação dos dispositivos constitucionais relativos à reforma agrária, previstos no Capítulo III, Título VII, da Constituição Federal de 1988 (ROCHA et al, 2015, p. 373).

Após devidamente observado o processo competente, será realizado o pagamento da indenização referente às TDA's, que são resgatáveis a partir do 2º ano de sua emissão, com cláusula de preservação do valor real, em até 20 anos. Os prazos de resgate variam se fixados em decisão judicial ou se objeto de acordo judicial, compra e venda, através de prazos menores, conforme previsto nos §§3º e 4º do art. 5º da Lei nº 8.629/93. Regra geral, os TDA's somente podem envolver o pagamento do valor da terra nua, porém o proprietário pode aceitar o pagamento integral da indenização em TDA's. O limite da indenização deve observar o preço atual de mercado, integrando ao preço da terra as florestas naturais, matas nativas e qualquer outro tipo de vegetação natural (parágrafos 1º e 2º do art. 12 da Lei nº 8.629/93) (GARCIA, 2017, p. 391).

Ou seja, os Títulos da Dívida Agrária foram criados para viabilizar o pagamento de indenizações devidas àqueles que sofrerem a ação desapropriatória da União Federal, por interesse social ou aquisições por compra e venda de imóveis para a mesma destinação, no caso de imóveis rurais, para fins de reforma agrária, nos termos do Estatuto da Terra – Lei nº 4.504, de 30 de novembro de 1964.

Os TDA's constituem-se na forma de pagamento utilizada pela União para indenizar o proprietário de imóvel rural, que não fez cumprir, em sua propriedade, a função social, o que resultou na desapropriação por interesse social, para fins de reforma agrária. O Decreto nº 578/92 regulamenta o lançamento dos referidos títulos que, por sua vez, possuem a forma escritural e são nominativos, ou seja, identificados com o nome e CPF do beneficiário expropriado (art. 1º, parágrafo único). A Lei nº 8.629/1993 define a forma escalonada de seu resgate (art. 5º, § 4º) (GARCIA, 2017, p. 841).

Até 24/06/92, os TDA's eram emitidos pelo Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (INCRA), sob a forma cartular, ou seja, na forma física. Anexados às cártulas estão os cupons, em número máximo de vinte, relativos aos juros anuais (figura 1). Considerando que está nas mãos de poucos detentores, sua negociação ocorre em mercado restrito, o que permite obter boa valorização. Ademais, seu resgate também pode ser feito no INCRA. Em sua maioria os TDA's cartulares foram emitidos "ao portador", porém nos últimos anos de emissão a autarquia optou por lançar títulos nominativos.

Figura 1 - Forma cartular do TDA

MINISTÉRIO DA AGRICULTURA
INSTITUTO NACIONAL DE COLONIZAÇÃO E REFORMA AGRÁRIA
TÍTULOS DA DÍVIDA AGRÁRIA
(LEI N.º 4.504 DE 30-11-1964)
SÉRIE D - Nº 025097 TÍTULOS **2**
DECRETO N.º 85308 DATA 30/10/80 PRAZO 20 ANOS EMISSÃO COMPULSORIA
Ao PORTADOR * se pagará no
INSTITUTO NACIONAL DE COLONIZAÇÃO E REFORMA AGRÁRIA - INCRA ou em seus agentes, em 07 DE DEZEMBRO DE 2001
a quantia correspondente a DOIS *
Títulos de valor unitário de REFERÊNCIA CINQUENTA CRUZEIROS * * * * * * * * reajustado à época do seu
vencimento de acordo com a PORTARIA MINISTERIAL nos termos da Lei n.º 4.357 de 16/7/1964.
A partir do mês de DEZEMBRO DE 1981 vencerão juros de 6% (SEIS por cento) ao ano.
pagos anualmente sobre os valores reajustados.
CONTROLE 4 023227 00 8 BRASILIA, 07 DE MAIO DE 1982
Presidente do INCRA
Ramon Cerado
SECRETÁRIO DE FINANÇAS
CHEFE DO SERVIÇO DE CONTROLE DE FINANCIAMENTO E CRÉDITO
DESMEMBRADO DO CERTIFICADO - C 002071 * RESGATAVEL A PARTIR 07/12/1996 *

Emitida de 1985 até 1992, temos a última geração de cartulares - série “F”. Já anteriores destes, os títulos da série “D” foram emitidos de 1980 a 1984. São também encontrados em circulação os TDA’s cartulares da série “B” e “C”, emitidos até o ano de 1980. Algumas cártulas não apresentam a cuponagem completa. Até o ano de 1992, quando levadas ao INCRA anualmente para resgate de juros, tinham seus

cupons recortados ou destacados, para fins de controle. Os títulos apresentados para escrituração, com datas originárias de emissão até 31 de dezembro de 1988, são automaticamente classificados pelo INCRA como TDA2. Os cartulares com data posterior são denominados de TDA1.

Logo, a distinção entre os títulos emitidos posteriormente a Janeiro de 1989, os chamados TDA1, e os títulos emitidos anteriormente a essa data, denominados TDA2, deve-se ao fato de o Ministério da Agricultura e Reforma Agrária (MARA), por meio da Portaria nº 91, de 24/04/92, ter reconhecido administrativamente a necessidade de recomposição de perdas econômicas sofridas pelos TDA2 referente ao Plano Verão (70,28%). Assim, os TDA1 não incorporaram esse índice ao seu valor nominal atualizado, enquanto os TDA2, por terem data de emissão anterior a 01/1989, tiveram a correção do referido Plano incluída no seu valor. De todo modo, cabe dizer que ambos eram emitidos apenas para substituir os TDA cartulares, por sua vez emitidos pelo INCRA antes de 1992. Sendo assim, não há, atualmente, emissão de TDA1 e TDA2, tendo em vista que todos os TDA cartulares (em papel) ou já foram escriturados e resgatados (pagos) ou se encontram prescritos[8].

Os preços unitários para fins de resgate são diferenciados. No preço unitário (PU) do TDA2 está incluído o percentual de 70,28% relativo ao Plano Verão, aplicado em 01/01/1989. O PU do TDA1 equipara-se ao dos atuais TDAE, TDAD e TDAJ.

Com o Decreto nº 578, de 24 de junho de 1992, foram transferidas à Secretaria do Tesouro Nacional (STN) as atribuições de gestão, controle, lançamento, resgate e pagamento de juros. A partir de então, esses títulos com a denominação TDAE's, passaram a ser lançados sob a forma escritural, registrados no Sistema SECURITIZAR da CETIP, mediante solicitação expressa do INCRA à STN.

A Secretaria do Tesouro Nacional é o garantidor do TDA. Conforme explica Márcio Ferro Catapani (2014, p. 360):

> [...] é órgão do Ministério da Fazenda ligado à gestão da dívida pública e à emissão dos títulos públicos. Criada pelo Decreto nº 92.452 de 10 de Março de 1986, atualmente possui o seu regimento interno estabelecido pela Portaria do Ministério da Fazenda nº 244, de 19 de Julho de 2012.

---

[8] Informações extraídas do Portal do Tesouro Nacional. Disponível em: https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/perguntas-frequentes/divida-publica/titulos-da-divida-agraria-tda

Na fase administrativa da desapropriação por interesse social para fins de reforma agrária, uma vez produzido o Laudo de Avaliação do Imóvel da propriedade objeto da desapropriação, o pessoal técnico do INCRA remete toda a documentação pertinente a Brasília e solicita a emissão dos Títulos da Dívida Agrária pela Secretaria do Tesouro Nacional, bem como a liberação dos recursos financeiros necessários à indenização das benfeitorias, a fim de que sejam disponibilizados à unidade competente do INCRA, para que possa ser ajuizada a ação de desapropriação para fins de reforma agrária junto ao Poder Judiciário.

Não havendo acordo na fase administrativa, o INCRA deverá comprovar a emissão dos Títulos da Dívida Agrária referentes ao valor da terra nua, tendo como base o laudo administrativo elaborado por um profissional, para ingressar em juízo.

Na hipótese de a condenação ser superior ao valor inicial ofertado, o magistrado determinará que o INCRA complemente o valor correspondente em Títulos da Dívida Agrária complementares.

Na *praxis* forense, denota-se que a Procuradoria Federal Especializada do Incra comumente contesta a forma de complementação, alegando prejuízo para a autarquia e se queixando que o magistrado não explicita a forma de lançamento dos títulos complementares. Apenas determina que a autarquia promova o lançamento dos títulos correspondentes ao valor sentenciado, na conta homologada, sendo que o prazo de resgate não pode ultrapassar o lapso constitucional de até 20 anos (CF/88, art. 184, *caput).*

1.2 Espécies de TDA's

Conforme informações extraídas no Portal do Tesouro Nacional, temos dois grupos de TDA's - Os TDA's INCRA, emitidos até 24/06/1992 sob responsabilidade do INCRA e sob a forma cartular, apresentam uma série de subdivisões relativas às diferentes concessões de correção monetária recebidas em função de ganho de ações judiciais, TDA1, TDA2, TDA3, TDA4, TDA5, TDA6, TDA7, TDAG, TDAL, TDAM, TDAN e TDAC (cupons de juros que tiveram sua situação regularizada antes da publicação da Portaria STN nº 294, de 5 de junho de 1993), e os TDAE's que

passaram a ser emitidos sob a forma escritural a partir de 24/06/1992, através da STN, mediante solicitação expressa do INCRA[9].

A partir da edição da Medida Provisória nº 2.027-38 de 04/05/2000, os TDA´s escriturais emitidos para desapropriação a partir de 05/05/2000 passaram a ter prazos de 15, 18 e 20 anos com juros de 3% a.a., 2% a.a. e 1% a.a., respectivamente. Estes TDA´s são tipificados como TDAD.

As TDA's escriturais emitidos de 24/06/1992 até 04/05/2000 e os que foram emitidos a partir desta data para aquisição por compra e venda de imóveis rurais destinados à implantação de projetos integrantes do Programa Nacional de Reforma Agrária, permaneceram com a nomenclatura expressa por TDAE, prazos de 5, 10 15 e 20 anos e juros de 6% a.a.

Em maio de 2003, a Secretaria do Tesouro Nacional, com base em decisão proferida pelo Tribunal Regional Federal, solicitou através de ofício, a emissão retroativa de TDA's escriturais. Para dar cumprimento à decisão judicial foi criado novo tipo de Título da Dívida Agrária, o TDAH, com valor nominal e características idênticas às do TDAE, inclusive juros de 6% ao ano. Atualmente são acatados registros/depósitos de TDAD com data de emissão retroativa, caso em que não foi criado um tipo diferenciado de TDA – permanecem como TDAD decorridos (PLATAFORMA B3 - Brasil, Bolsa, Balcão).

A seguir encontram-se as tabelas com as características dos tipos de TDA’s mencionados acima.

TDA INCRA	**Título da Dívida Agrária, INCRA**
Prazo	5, 10, 15 e 20 anos
Atualização do Valor Nominal	Taxa Referencial do dia primeiro do mês (TRM)
Pagamento de Juros	Anualmente
Taxa de Juros	6%a.a
Resgate	A partir do 2o ano

FONTE: Adaptado pelo autor

[9] Informações extraídas do Portal do Tesouro Nacional. Disponível em: https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/perguntas-frequentes/divida-publica/titulos-da-divida-agraria-tda

TDAE	Título da Dívida Agrária, Série E
Prazo	5, 10, 15 e 20 anos
Atualização do Valor Nominal	Taxa Referencial do dia primeiro do mês (TRM)
Pagamento de Juros	Anualmente
Taxa de Juros	6%a.a
Resgate	A partir do 2o ano

FONTE: Adaptado pelo autor

TDAD	Título da Dívida Agrária, INCRA
Prazo	5, 10, 15 e 20 anos
Atualização do Valor Nominal	Taxa Referencial do dia primeiro do mês (TRM)
Pagamento de Juros	Anualmente
Taxa de juros	3%, 2% e 1%a.a. respectivamente em relação ao prazo
Resgate	A partir do 2o ano

FONTE: Adaptado pelo autor

Em setembro de 2010, a Secretaria do Tesouro Nacional, através de ofício Nº 466, de 29/09/2010, faz nova emissão retroativa de TDA's escriturais. Para dar cumprimento à decisão judicial foi criado novo tipo de Título da Dívida Agrária, o TDAJ, com valor nominal e características idênticas às do TDAD, excetuando-se os juros, que com base na disponibilização da Cetip através do MOP – Módulo de Títulos Securitizados Federais passa a acatar juros de 1%, 2%, 3%,....e assim sucessivamente.

Nesta ocasião foram emitidos TDAJ`s com prazos de 5 anos e 10 anos. Atualmente são acatados registros/depósitos de TDAJ com data de emissão retroativa, caso em que não foi criado um tipo diferenciado de TDA – permanecem como TDAJ decorridos.

O Tesouro Nacional emitiu comunicado informando que, a partir de março de 2014, não seriam mais utilizadas as denominações TDAD, TDAE, TDAJ e TDAH. Todos os TDA's emitidos com estas denominações continuam válidos até o respectivo vencimento[10].

[10] Comunicado Tesouro Nacional. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:29328

1.3 Contextualização acerca do resgate das TDA's

Os títulos da dívida agrária têm apoio legal como instrumentos de financiamento da reforma agrária na Lei nº 4.504 - art. 105 (Estatuto da Terra) e na Constituição Federal. Até 23/06/1992, esses títulos eram emitidos pelo INCRA, denominados TDA-Cartular. A partir dessa data passaram a ser emitidos pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Esta Secretaria, com base no Decreto nº 578, de 24.06.92, passou a ter as atribuições de gestão, controle, lançamento, resgate e pagamento de juros dos TDA.

Os títulos emitidos pelo Tesouro são denominados TDA - Escritural e são registrados na Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP), o que aumenta sua aceitação no mercado. São títulos nominativos e negociáveis no mercado de balcão ou em bolsa de valores, desde que registrados no sistema eletrônico SECURITIZAR da Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos CETIP, por meio de instituições financeiras. Além dessas possibilidades de liquidez, podem também ser utilizados no Programa Nacional de Desestatização (PND); no pagamento de até 50% do ITR; pagamento de terras públicas; como garantias, depósito para assegurar a execução em ações judiciais[11]; caução, para a garantia de quaisquer contratos de obras ou serviços celebrados com a União, ou ainda, para empréstimos ou financiamentos em estabelecimentos da União; para constituir capital, cuja renda assegure pagamento de indenização judicial, (art. 602 §1º do CPC).

Os prazos de resgate dos TDA variam de 5 a 20 anos, dependendo do valor das desapropriações realizadas. Os títulos são atualizados monetariamente com base na taxa referencial (TR), além de juros de 6% ao ano. Usualmente, no primeiro ano a União paga apenas os juros. A partir do segundo ano, inicia a amortização do principal, juntamente com as parcelas sucessivas de juros, sendo que a União efetua sistematicamente os pagamentos na primeira semana de cada mês.

No período de 1992 a junho de 1998 o tesouro lançou 41.982.163 TDA. Desse total, 60,28% têm um prazo de resgate entre 5 e 10 anos, 15,38% um prazo de 15

---

[11] Embora em tese os títulos públicos possam ser caucionados se ação cautelar, incidente ou preparatória, para obviar a exigibilidade - não a constituição - do crédito tributário, resta examinar se, em concreto, os Títulos da Dívida Agrária - TDA podem substituir o depósito em dinheiro, subsistindo os efeitos da medida liminar deferida no feito cautelar (ALVIM, José Eduardo Carreira. Títulos da dívida agrária - caução judicial para efeito de liminar - substituição dos depósitos em dinheiro por tda – jurisprudência dominante - necessidade de uma reflexão. **Revista de Processo.** Vol. 68/1992, p. 136-142, Out - Dez / 1992).

anos, e o restante em 20 anos. Do total de títulos lançados pelo Tesouro foram resgatados 11,1% até julho de 1998. Adicionando-se a esses compromissos aqueles títulos que haviam sido emitidos pelo INCRA até 1992, e que foram saldados nos próximos 10-12 anos, tiveram um compromisso adicional a partir de 1999, de R$ 100 milhões. Assumidos esses compromissos com relação a esses títulos emitidos pelo INCRA em anos anteriores, restariam para resgate apenas os títulos já emitidos pelo Tesouro.

O art. 184, § 4º, da CF/88, c/c o art. 25 Lei nº 8.629/93, estabelece que o orçamento da União fixará, anualmente, o volume de títulos da dívida agrária e dos recursos destinados, no exercício, ao atendimento do Programa Nacional de Reforma Agrária (PNRA).

Os recursos destinados à execução do PNRA deverão constar do orçamento do Ministério responsável por sua implementação e do órgão executor da política de colonização e reforma agrária, salvo aqueles que, por sua natureza, exijam instituições especializadas para a sua aplicação. Com vista a compatibilizar os programas de trabalho e propostas orçamentárias, o INCRA deve encaminhar, anualmente e em tempo hábil, aos órgãos da Administração pública responsáveis por ações complementares, o programa a ser implantado no ano subsequente (BRASIL, Lei nº 8.629/93, art. 25, §§ 1º e 2º).

Dispõe a Lei 8.629/93, no art. 5º, § 3º e incisos, que os títulos da dívida agrária conterão cláusula assecuratória de preservação de seu valor real que serão resgatáveis a partir do segundo ano de sua emissão, em percentual proporcional ao prazo, observados os seguintes critérios: do segundo ao décimo quinto ano, quando emitidos para indenização de imóvel com área de até 70 módulos fiscais; do segundo ao décimo oitavo ano, quando emitidos para indenização de imóvel com área acima de 70 e até 150 módulos fiscais e do segundo ao vigésimo ano, quando emitidos para indenização de imóvel com área superior a 150 módulos fiscais (quadro 1).

Quadro 1. Prazo para resgate dos TDA's em função da área (MF) do imóvel desapropriado.

ÁREA DO IMÓVEL (MF)	PRAZO PARA RESGATE (ANOS)
≤ 70	2 a 15
70 > X ≤ 150	2 a 18
> 150	2 a 20

Fonte: CARVALHO, 2010, p. 349

O § 4º do art. 5º da Lei 8.629/93 introduzido pela MP 2.183-56/01 dispõe que no caso de aquisição por compra e venda de imóveis agrários destinados à implantação de projetos integrantes do PNRA, o pagamento será efetuado de forma escalonada em TDA's, resgatáveis em parcelas anuais, iguais e sucessivas, a partir do segundo ano de sua emissão. A aquisição de imóveis decorrente de acordo judicial se sujeita à mesma forma de pagamento. No caso de imóveis com área de até três mil hectares, o pagamento será efetuado no prazo de cinco anos. Na hipótese de imóveis com área superior a três mil hectares os prazos são definidos conforme demonstrado no quadro 25.

Quadro 2. Prazo para resgate dos TDA's em função da área (ha) do imóvel adquirido por compra e venda ou acordo judicial.

ÁREA DO IMÓVEL (HA)	PRAZO PARA RESGATE (ANOS)
≤ 3000	5
3.000 ≥ X ≤ 10.000	10
10.000 > X ≤ 15.000	15
> 15.000	20

Fonte: CARVALHO, 2010, p. 349

Os prazos previstos anteriormente, quando iguais ou superiores a dez anos, poderão ser reduzidos em cinco anos, desde que o proprietário concorde em receber o pagamento do valor das benfeitorias úteis e necessárias integralmente em TDA's. Se aceito pelo proprietário, os prazos de resgates dos respectivos títulos serão fixados mantendo-se a mesma proporcionalidade estabelecida para aqueles relativos ao valor da terra e suas acessões naturais (BRASIL, Lei nº 8.629/93, art. §§ 5º e 6º).

No que concerne à monetização, o art. 14 da LC 76/93 determina que o valor da indenização, estabelecido por sentença, deverá ser depositado pelo expropriante à ordem do juízo em Títulos da Dívida Agrária, para a terra nua. O objetivo dessas sentenças é cumprir o pagamento de precatórios de sentenças judiciais transitadas em julgado, em cumprimento ao disposto no artigo 100 da Constituição Federal.

Nos termos da jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça,

> É cabível a cominação de multa diária (astreinte) contra a Fazenda pública como meio executivo para cumprimento de obrigação de fazer ou entregar coisa (arts. 461 e 461-A do CPC), inclusive para obrigar autarquia federal a providenciar a escrituração de Títulos da Dívida Agrária (TDA) para o pagamento de indenização pactuada em decorrência de desapropriação, por interesse social, para fins de reforma agrária (STJ, AREsp 1.577.304/MT, Rel. Ministro Herman Benjamin, Segunda Turma, DJe de 27/02/2020).

No mesmo Tribunal temos o seguinte posicionamento referente ao prazo para resgate da indenização:

> Na indenização fixada por sentença judicial além da oferta, para fins de desapropriação para reforma agrária, os Títulos da Dívida Agrária - TDA's complementares devem ser emitidos com dedução do tempo decorrido a partir da imissão na posse, a fim de que o resgate não ultrapasse o prazo constitucional de vinte anos (AgInt no AREsp 861.133/GO, Rel. Ministro Herman Benjamin, Segunda Turma, DJe 7/3/2017).

Um instrumento importante foi a MP nº 1.632-11, de 9 de abril de 1998. Em seu artigo 3º, a medida estabelece que, quando há diferenças entre o preço ofertado em juízo e o valor do bem fixado na sentença, incidirão juros de 6% sobre o valor da diferença eventualmente apurada, e é vedado o cálculo dos juros compostos. Essa medida reduz bastante os custos das desapropriações, pois anteriormente os juros eram de 12% ao ano, sob a forma de juros compostos, e estes incidiam sobre o valor total do imóvel e não apenas sobre a diferença do preço ofertado em juízo e o fixado na sentença judicial.

A modalidade de pagamento em TDA's reflete o caráter sancionatório aos proprietários relapsos, em virtude da violação do princípio da função social da propriedade. Em que pese a lei consignar que a indenização deva ser prévia e mediante pagamento em TDA's, estes somente são resgatáveis a partir do segundo ano e no prazo máximo de 20 anos.

Os títulos da dívida agrária podem ser livremente negociados e comportam execução na forma dos títulos executivos em geral. São títulos que, sem perderem a sua carga de executoriedade, destacam-se com individualidade própria da massa dos títulos da dívida pública. A razão parece óbvia. É que estão sujeitos à disciplina jurídica não extensível aos títulos em geral, pois gozam de cláusula que os protege contra a depreciação do valor da moeda (CARVALHO, 2010, p. 350).

As possibilidades de utilização dos TDA escriturais estão previstas na Lei nº 4.504/64 e no Decreto nº 578/92, tais como: pagamento de até cinquenta por cento

do Imposto sobre a Propriedade Territorial Rural; pagamento de preço de terras públicas; prestação de garantia; depósito, para assegurar a execução em ações judiciais ou administrativas; caução, para garantia de quaisquer contratos de obras ou serviços celebrados com a União; caução, para garantia de empréstimos ou financiamentos em estabelecimentos da União, autarquias federais e sociedades de economia mista, entidades ou fundos de aplicação às atividades rurais criadas para este fim; e, a partir do seu vencimento, em aquisição de ações de empresas estatais incluídas no Programa Nacional de Desestatização (BRASIL, Decreto nº 578/1992, art. 11)[12].

Considerando que esses papéis passaram a ser escriturais, na prática isso significa que a dívida foi reconhecida e está registrada na B3 - Brasil, Bolsa, Balcão[13]. Desde então, o Tesouro Nacional, emissor dos TDA's, utiliza o ambiente de registro da B3. Dessa forma, todas as negociações e pagamentos envolvendo TDA's passam pela integradora do mercado financeiro.

Para prestar esse serviço, a B3 atua como provedora de infraestrutura para o mercado, assegurando, por exemplo, que o comprador está mesmo adquirindo o papel do proprietário e que credor e devedor reconhecem a existência do ativo. Ou seja, o registro do título é bilateral e consensual. Os principais benefícios desse registro são segurança e transparência para as partes envolvidas no negócio, uma marca registrada da B3 em sua relação com o mercado.

Ademais, cumpre destacar que há ainda bancos e/ou fundos de investimento que adquirem com a finalidade de captar recursos no exterior lastreando a operação através dos títulos, cujos títulos são reconhecidos internacionalmente através dos ISINs, bem como os mesmos possui garantias reais da União quanto ao seu pagamento na data pré-fixada. Para segurança de quem vende e/ou adquire, desde

---

[12] Informações extraídas do Portal do Tesouro Nacional. Disponível em: https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/perguntas-frequentes/divida-publica/titulos-da-divida-agraria-tda

[13] A B3 é uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro no mundo, com atuação em ambiente de bolsa e de balcão. Sociedade de capital aberto – cujas ações (B3SA3) são negociadas no Novo Mercado –, a Companhia integra os índices Ibovespa, IBrX-50, IBrX e Itag, entre outros. Reúne ainda tradição de inovação em produtos e tecnologia e é uma das maiores em valor de mercado, com posição global de destaque no setor de bolsas. As atividades incluem criação e administração de sistemas de negociação, compensação, liquidação, depósito e registro para todas as principais classes de ativos, desde ações e títulos de renda fixa corporativa até derivativos de moedas, operações estruturadas e taxas de juro e de commodities. A B3 também opera como contraparte central garantidora para a maior parte das operações realizadas em seus mercados e oferta serviços de central depositária e de central de registro. (Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/)

1992, as TDA´s passaram a ser registrados na B3/CETIP (Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos Privados) fundada em 1984. Em março de 2017, ela se juntou à BM&F Bovespa, dando origem à B3 e se tornando a 5ª maior Bolsa de Valores, em valor de mercado, do mundo. Há de se considerar que as TDA's podem ser comercializadas tanto em plataforma eletrônica através da B3 pelo valor do PU, bem como no mercado secundário através de corretoras e agentes financeiros.

Conforme IN nº 214/2019 da STN, as emissões de TDA serão efetuadas pela STN junto à B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) mediante registro escritural dos respectivos direitos creditórios, em sistema centralizado. O parágrafo terceiro do artigo 5º transcreve que as transações de compra e venda de TDA no mercado secundário somente serão efetuadas na forma escritural, por solicitação dos detentores dos títulos às instituições financeiras custodiantes junto à B3 (art. 5º, caput e § 3º).

Uma dúvida recorrente refere-se ao funcionamento da cessão de transferi ilidade. Vejamos. A CETIP, órgão que em 2017 fez a junção com a bolsa balcão SP onde fez a formatação da B3, logo é um Título inserido na bolsa de valores em que é regulamentado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e possui todas as prerrogativas de seguridade para o ato da cessão de transferi ilidade.

Cumpre lembrar que um dos principais órgãos e entidades federais que se ocupam da matéria relativa aos títulos da dívida pública é o Conselho Monetário Nacional (CMN), criado pela Lei nº 4.595/1964. Segundo esta Lei, a função deste Conselho é "formular a política da moeda e do crédito, objetivando o progresso econômico e social do País" (BRASIL, Lei nº 4.595/1964, art. 2º).

O ato de transferi ilidade é regido pela IN 214/2019[14]. Por se tratar de título escritural, primeiro ato é a escrituração. Governo e órgãos fazem a seção de transferência de custódia.

Considerando que esse Título terá nos próximos anos uma grande demanda questionamos - por que adquirir? A resposta é simples. Ao integralizá-lo, é possível aumentar o patrimônio líquido da instituição, para participar de pleito licitatório de diversas autarquias que serão privatizadas, e posicionamento estratégico, visto ser garantido pelo Tesouro Nacional.

Seguindo as tendências mundiais de globalização da economia e de eliminação de barreiras à produção, o Brasil busca inserir-se nesse processo de transformação

[14] Instrução Normativa STN/INCRA N° 214, de 19 de dezembro de 2019.

por meio da promoção do desenvolvimento via descentralização, flexibilização, desburocratização e reorientação das atividades do setor público. É nesse contexto que se situa o Programa Nacional de Desestatização (PND) brasileiro. A necessidade de privatizar empresas públicas decorre da crescente demanda da sociedade por programas de bem-estar e da exagerada importância dada ao Estado, no passado, como balizador do processo de desenvolvimento, o que exigiu receitas fiscais cada vez maiores (MATOS FILHO & OLIVEIRA, 1996, p. 10).

Sobre o processo de privatização e sua maior incidência, temos que este visa reduzir as necessidades de financiamento do setor público (NFSP) em duas vertentes. Na primeira, diminui a necessidade de emissão de papéis (títulos ou moeda) para financiar gastos correntes. Na segunda, reduz a dívida em virtude da troca de títulos públicos por ações das empresas privatizadas[15] (MATOS FILHO & OLIVEIRA, 1996).

Em sua origem tem-se o lastro garantidor de 85,7 milhões de hectares que foram destinados para reforma agrária. A partir de toda a cadeia dominial deu origem para o efeito garantidor.

Quanto ao procedimento para checagem de títulos públicos, no caso de uma TDA (Títulos da Dívida Agrária), a comparação para TDA's é feita da seguinte forma:

- Calcula-se o durativo médio da carteira de TDA's
- Verifica-se qual o valor da taxa TR da B3 para este prazo
- Compara-se este valor com o cupom utilizado para precificação da carteira; o cupom de mercado deve refletir o spread de crédito/liquidez embutido no papel.

Quadro sinóptico - TDA's

Descrição do ativo	É um papel com fluxo de caixa longo, e pagamentos intermediários de juros. O valor nominal será atualizado pela taxa de juros definida quando da emissão do título, em percentagem ano, e pela variação da TR. Os pagamentos intermediários de juros serão efetuados semestralmente, contemplando a taxa integral definida, quando da emissão do título.

[15] É possível que a receptividade quanto ao clima de privatização, por parte dos policy-makers, tenha sido criada pelo mesmo fator que motivou a intervenção do Estado nas décadas passadas, ou seja, a dificuldade de acesso ao crédito. Contudo, há aqui uma inversão de papéis. No início do processo de industrialização do Brasil, a poupança privada doméstica não era suficiente para fazer face aos investimentos necessários. Assim, coube ao Estado o papel de fomentar a produção interna e conduzir o programa de substituição das importações por meio de uma ação direta no mercado. Hoje, contudo, é o Estado quem não detém poupança suficiente. O efeito demonstração também pode ter exercido uma forte influência na determinação do processo de privatização, já que o comportamento político da Inglaterra, dos EUA e países do Leste europeu exerce uma notável influência na América Latina.

	A taxa do papel para cálculo do cupom TR é calculado pela proporcionalidade entre a curva projetada de juros para 30 dias e a fórmula do Banco Central do Brasil para cálculo da TR.
Estrutura	Título Pós-fixado, com pagamentos intermediários de juros.
Prazo	Definido na sua emissão
Emissão	Até junho de 1992 foram emitidas pelo INCRA, após pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Estas emitidas pela STN se dividem em duas: TDAE (até maio de 2000) e TDADs (a partir de maio de 2000)
Rendimento	TDAE – O principal é reajustado pela taxa referencial (TR), referente ao mês anterior, e pagam juros de 6% a.a. calculados sobre o valor nominal atualizado anualmente. TDAD – O principal é ajustado pela taxa referencial (TR) e pagam juros calculados sobre o valor nominal atualizado anualmente. A taxa de juros varia de acordo com o vencimento do papel sendo 3% a.a. para 15 anos, 2% a.a. para 18 anos e 1% a.a. para 20 anos.
Vencimento	TDAE – Possuem prazos de vencimento de 5, 10, 15 e 20 anos TDAD – Possuem prazos de vencimento de 15, 18 e 20 anos
Resgate	Pelo valor nominal, acrescido do respectivo rendimento.
Base legal	TDAD – Lei no 8.177, de 01.03.91, com a alteração promovida pela MP no 2.027-38, de 04/05/2000 TDAE – Decreto no 433, de 24/01/1992
Metodologia de Precificação	A metodologia é bem parecida com a dos outros títulos apresentados, pois o primeiro passo consiste em atualizar o financeiro nominal (inicial) e o cupom pelo fator de correção o qual se refere à TR.

Fonte: Adaptado pelo autor

1.4 Compra e venda de TDA's

O processo de compra e venda de TDA´s é feito por meio da transferência de custódia, cujo procedimento é relativamente simples, porém, com muitos detalhes que são imprescindíveis para ter sucesso no fechamento da negociação.

1. A pessoa física ou pessoa jurídica deve possui conta corrente ou conta poupança junto à Caixa Econômica Federal, e o CPF e/ou CNPJ do titular da conta deve ser o mesmo que consta junto ao registro no CETIP.

2. Após acertado o valor a ser pago pelos TDA's, faz-se um documento denominado "transferência de custódia de TDA com financeiro", onde é solicitada o processamento da transferência, para qual instituição, o código do ativo e série, a data de emissão, a data de vencimento, a quantidade e o preço unitário de negociação.

Também se indica neste documento o resultado financeiro da operação (valor total) e o número da conta a ser creditado, conta esta que, obrigatoriamente, deve ser do proprietário das TDA's. Somente será efetivada a negociação se o CPF e/ou CNPJ que consta na custódia ser o mesmo da conta indicada.

3. A assinatura do documento deve ter a firma reconhecida em Tabelião pela forma presencial (ou autêntico): quando a pessoa assina o documento na presença do tabelião de notas ou de seu substituto, assinado também o livro próprio (art. 411, do Novo Código de Processo Civil brasileiro).

4. Após, o documento de transferência deve ser levado para registro em Cartório de Registro de Títulos e Documentos.

5. Com a firma devidamente reconhecida em Tabelião e o documento registrado em Cartório de Registro de Títulos e Documentos leva-se à Caixa Econômica Federal, em qualquer de suas agências. Logo, a operação de venda dos TDA's é realizada nas dependências da Caixa, com extrema segurança. A Caixa, na qualidade de banco custodiante, resguarda o detentor em todos os seus direitos – só transferirá os títulos mediante confirmação do proprietário e após receber o dinheiro resultante da negociação. No mesmo dia creditará o valor na conta bancária do detentor (vendedor) dos TDA's.

Logo, a aquisição de títulos públicos, especificamente os TDA's e a questão das privatizações é um tema em pauta em função de que o Governo tende a privatizar diversos setores da econômica brasileira (energético, correios, portos e aeroportos, dentre outras autarquias), de modo que se torna um bom negócio em razão de servir como um lastro garantidor.

CONCLUSÃO

Na atualidade, a aquisição de títulos públicos tem sido uma aplicação bastante difundida entre os investidores quando o contexto é investir em renda fixa. Além do conhecido Tesouro Direto, existem ainda outros tipos de títulos públicos que podem ser encontrados no mercado, tal como os Títulos da Dívida Agrária, também conhecidos como TDA.

Logo, a pesquisa estudou os Títulos da Dívida Agrária, sendo estes títulos emitidos pelo governo para financiar os projetos de reforma agrária e políticas agrícolas do país, de modo que são utilizados nos acordos de desapropriação ou aquisição de imóveis rurais de interesse da União, sendo que o governo pode oferecer

Títulos da Dívida Agrária como pagamento para indenizar os donos dessas propriedades.

Tais títulos são garantidos pelo governo, o que apresenta um risco de crédito baixo, possuindo um valor que vai além do seu investimento, já que podem ser usados, por exemplo, no abatimento de impostos, para pagar financiamentos públicos, para aumentar o patrimônio líquido da instituição, para participar de pleito licitatório de diversas autarquias que serão privatizadas, entre outras opções.

Com base na literatura, viu-se que desde 1964, quando foram criados pelo Programa Nacional de Reforma Agrária, os Títulos de Dívida Agrária eram meramente cartulares, visto que só existiam fisicamente, como papel, podendo ser nominais ou ao portador. Desse modo, pelo fato de não serem ativos escriturados, os TDA's sofriam com a falta de pagamento por parte do Estado, o que deu-lhe a fama de "moeda podre", isso porque carregavam consigo um enorme risco de mercado. Logo, nas negociações eram vendidos no mercado por um preço muito abaixo do seu valor nominal.

Essa realidade sofreu mudança a partir de 1992, quando o Ministério da Fazenda se incumbiu das operações de lançamento, controle, resgate e pagamento de juros dos TDA's, que anteriormente estavam sob responsabilidade do INCRA. Com esse novo marco, a emissão dos títulos ficou sob responsabilidade do Tesouro Nacional e a escrituração pela CETIP. Diante dessa nova conjuntura, as negociações com TDA's ganharam mais segurança e transparência, de sorte que tal medida beneficiou seus portadores bem como os interessados em comprar o título no mercado secundário.

Com base nessas premissas, viu-se que a rentabilidade dos TDA's é pós-fixada, sendo indexada à variação da Taxa Referencial – TR. Além disso, soma-se a taxa uma remuneração fixa, que varia entre 1% a 6% por ano, dependendo do título. Quanto ao resgate dos Títulos de Dívida Agrária, o pagamento do TDA ocorre como qualquer outro título. Com ele, o emissor devolve ao investidor, na data de vencimento, o valor do título junto com os juros acumulados.

Em relação à atualização dos Títulos de Dívida Agrária, são atualizados pelo Tesouro Nacional, que divulga mensalmente os valores unitários corrigidos, sendo o valor atualizado de face do TDA realizado no primeiro dia de cada mês com o valor da TR do mês anterior. Já quanto ao prazo dos TDA's, os vencimentos variam de 5 anos até a mais de 20 anos para que o montante do título seja pago totalmente.

Viu-se, ainda, que todas as negociações envolvendo TDA's são realizadas no ambiente da CETIP, que funciona como intermediador financeiro desses títulos, porém, por ser um tipo de título pouco movimentado, o mercado de TDA apresenta uma liquidez muito baixa, o que prejudica a sua compra e venda.

A respeito das suas utilizações, além de poderem ser negociados no mercado secundário, o portador de um TDA escritural também pode utilizar seu título como uma moeda de troca em algumas situações, como: pagamento do Imposto Sobre a Propriedade Territorial Rural (ITR), em até 50% do valor devido; pagamento de preços de terras públicas; oferta de garantia; depósito para garantir a execução em ações judiciais; caução para garantia de contratos de obras com a União ou empréstimos com o setor público.

Logo, concluiu-se que vale a pena investir em TDA's, ainda que seja um investimento de resgate demorado, que em alguns casos pode chegar até mais que 20 anos, sendo recomendados para investidores interessados no longo prazo. Ademais, devido as suas demais aplicações, adquirir TDA's pode ser um bom negócio – principalmente se a intenção for utilizá-lo como compensação tributária ou dar o título como garantia em financiamentos com o governo, ou ainda aumentar o patrimônio líquido da instituição, ao integralizá-lo, para participar de pleito licitatório de diversas autarquias que muito em breve serão privatizadas.

REFERÊNCIAS

ALVIM, José Eduardo Carreira. Títulos da dívida agrária - caução judicial para efeito de liminar - substituição dos depósitos em dinheiro por tda – jurisprudência dominante - necessidade de uma reflexão. **Revista de Processo.** Vol. 68/1992, p. 136-142, Out - Dez / 1992.

BORGHI, Hélio. As Benfeitorias no Direito Agrário. **Revista de Direito Constitucional.** v. 13, n. 49, p. 102–113, jul./set., 1989.

BRASIL. AgInt no AREsp 861.133/GO, Rel. Ministro Herman Benjamin, Segunda Turma, DJe 7/3/2017.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.** Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm

BRASIL. **Decreto nº 433, de 24 de janeiro de 1992.** Dispõe sobre a aquisição de imóveis rurais, para fins de reforma agrária, por meio de compra e venda. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d0433.htm#:~:text=DECRETO%20No%20433%2C%20DE%2024%20DE%20JANEIRO%20DE%201992&text=Disp%C3%B5e%20sobre%20a%20aquisi%C3%A7%C3%A3o%20de,o%20que%20disp%C3%B5em%20os%20arts.

BRASIL. **Decreto nº 578, de 24 de junho de 1992.** Dá nova regulamentação ao lançamento dos Títulos da Dívida Agrária. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/D0578.htm

BRASIL. **Instrução Normativa STN/INCRA nº 214, de 19 de dezembro de 2019.** Estabelece normas para emissão, desbloqueio, cancelamento e resgate de Títulos da Dívida Agrária - TDA, de que trata o Decreto nº 578, de 24 de junho de 1992. Disponível em: https://www.in.gov.br/web/dou/-/instrucao-normativa-stn/incra-n-214-de-19-de-dezembro-de-2019-235855364

BRASIL. **Lei Complementar (LC) 76, de 6 de julho de 1993.** Dispõe sobre o procedimento contraditório especial, de rito sumário, para o processo de desapropriação de imóvel rural, por interesse social, para fins de reforma agrária. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp76.htm

BRASIL. **Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001.** Dispõe sobre os títulos da dívida pública de responsabilidade do Tesouro Nacional, consolidando a legislação em vigor sobre a matéria. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/l10179.htm

BRASIL. **Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015.** Código de Processo Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/l13105.htm

BRASIL. **Lei nº 4.504, de 30 de novembro de 1964.** Dispõe sobre o Estatuto da Terra, e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4504.htm

BRASIL. **Lei nº 8.177, de 1 de março de 1991.** Estabelece regras para a desindexação da economia e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8177.htm

BRASIL. **Lei nº 8.629, de 25 de fevereiro de 1993.** Dispõe sobre a regulamentação dos dispositivos constitucionais relativos à reforma agrária, previstos no Capítulo III, Título VII, da Constituição Federal. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8629.htm

BRASIL. **Medida Provisória nº 2.183-56/01.** Acresce e altera dispositivos do Decreto-Lei nº 3.365, de 21 de junho de 1941, das Leis nºs 4.504, de 30 de novembro de 1964, 8.177, de 1º de março de 1991, e 8.629, de 25 de fevereiro de 1993, e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/2183-56.htm

BRASIL. STJ, AREsp 1.577.304/MT, Rel. Ministro Herman Benjamin, Segunda Turma, DJe de 27/02/2020.

CARVALHO, Edson Ferreira de. **Manual Didático de Direito Agrário.** Curitiba: Juruá Editora, 2010.

CATAPANI, Márcio Ferro. **Títulos Públicos: Natureza Jurídica e Mercado.** 1 Ed. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

GARCIA, José Ailton. **O prazo para resgate dos TDA's complementares expedidos para o pagamento de diferença apurada entre o preço do imóvel fixado na sentença e o valor ofertado na inicial pelo expropriante tem, como termo a quo, a data da imissão provisória na passe, de acordo com o prazo máximo de 20 anos para pagamento da indenização estabelecido pelo art. 184 da CF/88.** In Teses jurídicas dos tribunais superiores: direito administrativo. Maria Sylvia Zanella Di Pietro e Irene Patrícia Nohara (coords). São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2017.

LEITE, Pedro Sisnando, et all. **Reforma agrária e desenvolvimento sustentável.** Pedro Sisnando Leite (orgs.). Brasília: Paralelo 15/Núcleo de Estudos Agrários e Desenvolvimento/Ministério do Desenvolvimento Agrário, 2000.

LUCHÉSI, Fábio de Oliveira. A desapropriação para fins de reforma agrária perante a nova Constituição Federal. **Revista de Informação Legislativa.** Brasília, n. 103, v. 26, p.73-94, jul./set. 1989.

MATOS FILHO, José Coelho; OLIVEIRA, Carlos Wagner de A. **O Processo de Privatização das Empresas Estatais Brasileiras.** Brasília: Ipea, maio de 1996.

NOBRE JÚNIOR, Edilson Pereira. **Desapropriação para Fins de Reforma Agrária.** 3. ed. revista e atualizada. Curitiba: Juruá Editora, 2006.

ROCHA, Ibraim et al. **Manual de direito agrário constitucional: Lições de direito agroambiental.** Rocha, Ibraim; Treccani, Girolamo Domenico; Benatti, José Heder; Haber, Lilian Mendes; Chaves, Rogério Arthur Friza. Belo Horizonte: Fórum, 2015.